

Sami Huopainen

Sijoitusperiaatteet

Suunnitelma ja strategia

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden koulutusohjelma

Opinnäytetyö

Toukokuu 2017

Tekijä Otsikko Sivumäärä Aika	Sami Huopainen Sijoitusperiaatteet suunnitelma ja strategia 33 sivua + 3 liitettä Toukokuu 2017
Tutkinto	Tradenomi
Koulutusohjelma	Liiketalous
Suuntautumisvaihtoehto	Taloushallinto ja rahoitus
Ohjaaja	Lehtori Ritva Salmela
<p>Tämän toiminnallisen opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää sijoitusperiaatteet eli sijoitus-suunnitelma, tavoitteet, riskiprofiili ja strategia. Nämä ovat keskeinen osa selvitettäessä sitä, kuinka sijoittaa mahdollisimman tuottavasti. Tässä toiminnallisessa opinnäytetyössä pyrittiin ratkaisemaan se kysymys, kuinka yksityishenkilönä toimivan sijoittajan tulisi laatia itselleen nämä periaatteet.</p> <p>Opinnäytetyö on toteutettu hyödyntäen kirjallisuutta, verkkojulkaisuja sekä tutkimuksia. Merkittävimmäksi osa-alueeksi muodostui pohdinta eli se, kuinka määrittää sopiva tuotto-odotus ja yhdistää se sijoittajan riskiprofiiliin. Opinnäytetyössä esitellään myös erilaisia strategioita sijoittaa valittuihin omaisuusluokkiin.</p> <p>Toiminnallisen opinnäytetyön tuloksena luotiin teorian perusteella kyselylomake, joka määrittelee sijoittajan vastausten perusteella sijoitusaikaan ja riskiprofiiliin perustuvan suositus-allokaation.</p> <p>Lisäksi sijoittajan apuvälineeksi kehiteltiin taulukko, jonka avulla voidaan seurata talouden kassavirtaa, kustannusten jakautumista sekä varallisuuden kertymistä.</p> <p>Kehitettyjen apuvälineiden avulla sijoittaja pystyy kontrolloimaan talouttaan ja sijoittamaan suunnitelmallisesti henkilökohtaisen riskiprofiilinsa mukaan.</p>	
Avainsanat	sijoittaminen, riski, portfolio, suunnitelma

Author Title Number of Pages Date	Sami Huopainen Investment Principles Investment plan and strategy 33 pages + 3 appendices May 2017
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Accounting and Finance
Instructor	Ritva Salmela, Senior Lecturer
<p>The purpose of the present thesis was to study investment principles that include an investment plan, goals, risk profile and strategy, and help investor invest as possible. The purpose was to find out how a small-scale individual investor should define these principles.</p> <p>This thesis reviews literature sources, publications and studies related to topic. The thesis focused on how to determine the expected return and combined it with the investor risk profile. At the end of thesis, various strategies for investing in selected asset classes were presented.</p> <p>Based on the theoretical part of thesis, a questionnaire was formed. Based on the investment period and risk profile, the investor gets a recommended allocation</p> <p>In addition to help the investor, a table was created, which the investor can use to monitor cash flow, cost as well the accumulation of wealth.</p> <p>With the developed tools, an investor can control their personal finance and invest in a systematic way and according to the individual risk profile.</p>	
Keywords	investment, risk, portfolio, plan

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimusongelma	1
1.2	Tutkimusmenetelmä	1
1.3	Tavoite ja opinnäytetyön rajaus	2
2	Rahoitusjärjestelmä ja tehokkaat markkinat	2
2.1	Rahoitusjärjestelmä	2
2.2	Rahoituspäätökset yksityishenkilön näkökulmasta	3
2.3	Tehokkuus	4
2.4	Pääoma	4
2.5	Velkavipu	5
3	Sijoittaminen	5
3.1	Tuotot	6
3.2	Mikä on riski?	6
3.3	Riskin komponentit	7
3.4	Riskien arviointi	8
3.5	Riskipreemio ja riskitön tuotto	8
4	Hajauttaminen	9
4.1	Portfolioteoria	9
4.2	Portfolion muodostaminen	10
4.3	Portfolion allokaatio	10
4.4	Portfolion tehokkuus	11
4.5	Taloudellisen tilanteen kartoittaminen	13
4.6	Tuottotavoitteet ja sijoitussuunnitelma	14
4.7	Tavoitteiden asettaminen	14
5	Sijoitustyyli	15
5.1	Aktiivinen ja passiivinen sijoittaja	16
5.2	Suorat ja epäsuorat sijoitukset	16
5.3	Kohti strategiaa	17
6	Asunto- ja kiinteistösijoittaminen	18
6.1	Asuntosijoittaminen	18
6.1.1	Tuotot	19

6.1.2	Velan hyödyntäminen	20
6.1.3	Tuottojen vertailu alueellisesti	20
6.1.4	Asuntosijoittamisen riskit	21
6.2	REIT-Rahasto	21
7	Joukkovelkakirjat ja korkorahastot	22
7.1	Joukkovelkakirja	22
7.2	Velkakirjojen riskit	22
7.3	Velkakirjan hinnoittelu	23
7.4	Korkorahastot	24
8	Osakesijoittaminen	24
8.1	Tunnusluvut	25
8.2	Osakerahastot	26
8.3	Indeksisijoittaminen	26
8.4	Arvosijoittaminen	27
8.5	Tekninen analyysi ja liukuva keskiarvo	28
9	Sijoittajaprofiilin työkalut	29
10	Opinnäytetyön arviointi ja pohdinta	31
10.1	Opinnäytetyön ja menetelmien arviointi	31
10.2	Hyödynnettävyys ja jatkotutkimuksen mahdollisuudet	33
	Lähteet	34
	Liitteet	
	Liite 1. Sijoittajaprofiilin kysymykset	
	Liite 2. Tuloslaskelma	
	Liite 3. Tase	

1 Johdanto

Sijoittamisessa menestyksen perustana ovat selkeät ja yksinkertaiset sijoitusperiaatteet ja niiden kurinalainen noudattaminen (Saario 2016, 61). Periaatteet määrittävät, millä ehdoilla ja mihin kohteisiin sijoittaja varallisuutensa sijoittaa. Laatiakseen itselleen sopivat sijoitusperiaatteet tulee sijoittajan ymmärtää oma riskinsietokyky ja tuottotavoite.

Toimin itse aktiivisesti sijoittajana ja uskon, että suunnitelmallisuus ja suunnitelman noudattaminen ovat ratkaiseva osa menestystä sijoitusmarkkinoilla. Tämän toiminnallisen opinnäytetyön tavoitteena on selvittää, kuinka piensijoittaja pystyy määrittelemään itselleen soveltuvat sijoitusperiaatteet. Sijoitusperiaatteet sisältävät riskiprofiilin, sijoittamisen tavoitteet, allokaation sekä strategian.

1.1 Tutkimusongelma

Tutkimusongelmana on se, kuinka määrittää sijoittajaprofiili ja luoda yksityishenkilölle sijoitussuunnitelma. Opinnäytetyössä pyritään antamaan piensijoittajalle tietoa, keinoja ja työkaluja henkilökohtaisen sijoitussuunnitelman rakentamiseksi. Jatkossa tässä opinnäytetyössä sijoittajalla tarkoitetaan yksityishenkilönä toimivaa piensijoittajaa. Aluksi selvitetään, mitä sijoittamisella tarkoitetaan ja käsitellään rahoitusjärjestelmän perusteet. Lisäksi esitellään keinoja määrittää oma sijoittajaprofiili ja riskinhallinnan varmistaminen. Opinnäytetyössä pohditaan, kuinka määrittää henkilökohtaiset tavoitteet ja kuinka ne yhdistetään sijoittajaprofiiliin, jotta voidaan laatia sijoittajalle sopiva sijoitussuunnitelma.

Tämän jälkeen käydään läpi erilaisia omaisuusluokkia ja niihin liittyviä sijoitusstrategioita, jotta sijoittaja pystyy valitsemaan sijoitussuunnitelmansa mukaisen lähestymistavan sijoituskohteeseen.

1.2 Tutkimusmenetelmä

Opinnäytetyön toteutuksessa hyödynnetään kirjallisuutta, verkkojulkaisuja sekä tutkimuksia. Kirjalähteet ovat sijoittamiseen, kansantalouteen, rahamarkkinoihin ja yksityishenkilön taloudenhallintaan liittyvää kirjallisuutta. Tutkimukset käsittelevät enimmäkseen sijoitusstrategioita ja niiden avulla saavutettuja historiallisia tuottoja. Näistä eri lähteistä

kootaan ja referoidaan tarvittavat tiedot, jolloin opinnäytetyön lukija ymmärtää sijoittamisen perusteet ja erilaiset mahdollisuudet sijoittaa oman sijoittajaprofiilinsa mukaisesti.

1.3 Tavoite ja opinnäytetyön raja

Opinnäytetyön tavoitteena on antaa yksityissijoittajalle peruskäsitys sijoittamisesta sekä työkalut sijoitussuunnitelman laatimiseen. Opinnäytetyössä esitellään valittuja omaisuusluokkia ja sijoitusmuotoja sekä niihin liittyviä sijoitusstrategioita. Tutkimus rajataan sijoitussuunnitelman laatimiseen yksityishenkilön ja piensijoittajan näkökulmasta. Pääpainona on tavoitteiden asettaminen ja se kuinka saavuttaa tavoitteet noudattaen omaa sijoittajaprofiilia. Tärkeimmät käsiteltävät omaisuuslajit ovat asunto- ja kiinteistösijoitukset, pörssinoteeratut sijoitustuotteet, rahastot ja velkakirjat.

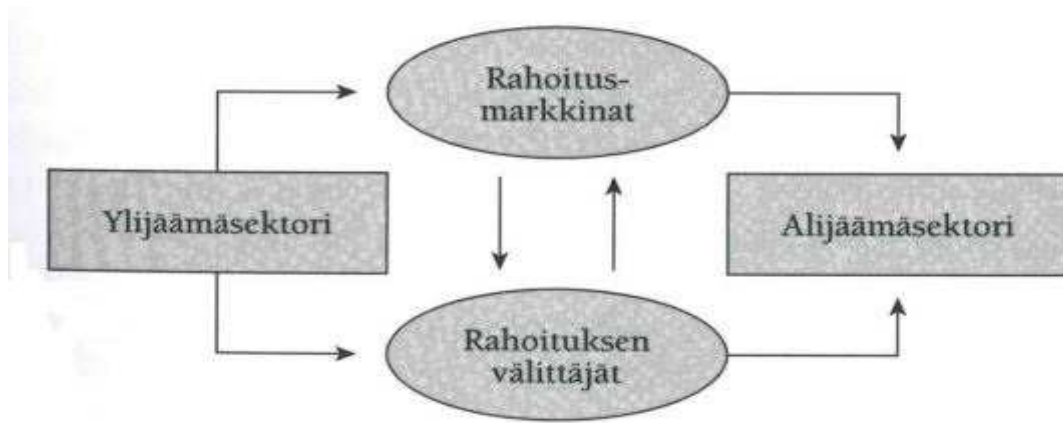
Tämän toiminnallisen opinnäytetyön perusteella laaditaan tuloslaskelma- ja tasepohja, (liite 2 ja liite 3), jonka avulla sijoittaja pystyy arvioimaan taloudellista tilannettaan. Lisäksi kehitetään kyselylomake (liite 1), jonka perusteella sijoittaja saa arvion omasta riskiprofiilistaan sekä suositusalokaation.

2 Rahoitusjärjestelmä ja tehokkaat markkinat

2.1 Rahoitusjärjestelmä

Sijoittajien erilaisilla arvopapereilla ja niiden johdannaisilla käymää kauppaa kutsutaan yleisesti rahoitusmarkkinoiksi. Rahoitusmarkkinat ovat osa rahoitusjärjestelmää. Toinen osa rahoitusjärjestelmää ovat rahoituslaitokset. Rahoitusjärjestelmällä on useita tärkeitä tehtäviä kansantaloudessa. (Korkman 2012, 54.)

Rahoitusjärjestelmän ensimmäinen tehtävä on siirtää kertynyttä rahavarallisuutta ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille. Toiseksi rahoitusjärjestelmän avulla voidaan ajoittaa investointeja. Lainarahalla saadaan investointi tehtyä välittömästi, mutta laina maksetaan takaisin tulevaisuudessa saatujen tulojen avulla. (Korkman 2012, 54.) Kolmas tehtävä rahoitusjärjestelmällä on riskin hajauttaminen. Rahoitusjärjestelmässä markkinat toimivat informaation välittäjinä ja täten valvovat pääoman käytön tehokkuutta. Informaatio heijastuu välittömästi arvopaperin hintaan. Esimerkiksi huonosti hoidetun yrityksen arvopapereiden hinta laskee. (Knupfer & Puttonen 2009, 50.)



Kuvio 1. Rahoitusjärjestelmä (Knupfer & Puttonen 2009, 49).

2.2 Rahoituspäätökset yksityishenkilön näkökulmasta

Yksityishenkilö tekee jatkuvasti rahoituspäätöksiä osallistuen rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Alla on esitetty neljä rahoituspäätöksen osaa, joihin yksityishenkilöt tai sijoittajat tavallisesti törmäävät omassa taloudessaan.

- Ensimmäinen osa on säästämisaste, jolla tarkoitetaan sitä, kuinka suuri osuus tuloista tällä hetkellä säästetään tulevaisuudessa tapahtuvia investointeja tai kulutusta varten (Knupfer & Puttonen 2009, 48).
- Toinen rahoituspäätös on päätös siitä, kuinka mahdollinen ylijäämä tulisi sijoittaa, jotta se palvelisi mahdollisimman tehokkaasti omistajan tavoitteita (Knupfer & Puttonen 2009, 48).
- Kolmas rahoituspäätös on päätös siitä, kuinka investointi rahoitetaan. Sijoittajalla ei välttämättä ole kertynyt ylijäämää riittävästi investoinnin toteuttamiseen. Vaihtoehtoisesti oman pääoman tuottoa pyritään tehostamaan vieraalla pääomalla. Päätöksessä pohditaan vieraan ja oman pääoman suhdetta. (Korkman 2012, 56.)
- Neljäs rahoituspäätös on riskinhallinta. Rahoitusjärjestelmän avulla voidaan hallita riskiä. Sitä voidaan hallita vakuutuksilla tai sijoitusten hajauttamisella. Toisaalta rahoitusmarkkinoiden avulla voidaan myös kasvattaa riskiä lisäämällä vieraan pääoman määrää sijoitusportfoliossa. (Korkman 2012, 55.)

2.3 Tehokkuus

Modernissa rahoitusteoriassa oletuksena pidetään, että markkinat ovat tehokkaat. Tehokkuudella tarkoitetaan, että kaikki saatavilla oleva tieto heijastuu välittömästi arvopaperin hintaan. Tehokkailla markkinoilla arvopaperin hinta muuttuu täysin satunnaisesti, eikä hinta korreloi minkään havaittavissa olevan muuttujan kanssa. Täysin tehokkailla markkinoilla sijoittaja ei voi saavuttaa ylisuuria tuottoja millään tyyllillä tai strategialla. (Knupfer & Puttonen 2009, 162, 165–166.)

Reaalimaailmassa monet muuttujat aiheuttavat kitkaa tehokkaiden markkinoiden hypoteesiin. Kaikki tieto ei ole ilmaista, jolloin se ei ole kaikkien saatavilla yhtä nopeasti. Sijoittajille syntyy kuluja kaupankäynnistä ja veroseuraamukset vaikuttavat sijoituspäätöksiin. (Knupfer & Puttonen 2009, 164.)

Markkinat voidaan jakaa tehokkuuden suhteen kolmeen osaan riippuen siitä, mitkä kaikki tehokkuuden ehdot markkinat täyttävät. Ehdot ovat heikot, keskivahvat tai vahvat. (Nikkinen & Rothovius & Sahlström 2002, 83.)

Tehokkaiden markkinoiden heikot ehdot täyttyvät, kun arvopapereiden hinnat sisältävät informaation kaikista aikaisemmin tehdyistä kaupoista, esimerkiksi hinnoista ja kaupankäyntivolyyymeistä. Keskivahvat ehdot taas täyttyvät, jos hinnat sisältävät kaiken julkisesti saatavilla olevan informaation. Lisäksi keskivahvat ehdot sisältävät myös heikot ehdot. Jotta vahvat ehdot täyttyvät, tulee arvopapereiden hintojen sisältää aivan kaikki tieto. Tällä tarkoitetaan myös julkaisemattomia tietoja ja sisäpiirin tietoja. (Nikkinen ym. 2002, 83).

Oletettavasti rahoitusmarkkinat ovat tehokkuudeltaan keskivahvat. Keskivahvasti tehokkailla markkinoilla kaikki kohtuullisesti ja edullisesti saatavilla oleva tieto heijastuu arvopapereiden hintaan. Keräämällä lisää informaatiota voi kuitenkin olla mahdollisuus parantaa tuottoja. (Wahlroos 2012, 282.)

2.4 Pääoma

Pääoma on tuotannossa käytettävä hyödyke, joka ei ole raaka-aine tai välituote. Pääomaa on myös rahoitusvarallisuus. (Korkman 2012, 275.) Tässä opinnäytetyössä pääomalla tarkoitetaan lähinnä rahoitusvarallisuutta.

Rahoitusmarkkinoilla sijoittaja pyrkii samaan pääomalleen tuottoa. Sijoitetun pääoman tuottoprosentti on yksi tavallisimpia tunnuslukuja, joita käytetään investoinnin kannattavuutta arvioitaessa. Tunnusluku kertoo sijoittajalle, kuinka paljon tuottoa on saatu kohteeseen sijoitetulle, korkoa tai muuta tuottoa vaativalle pääomalle. (Niskanen & Niskanen 2004, 115.)

$$\text{Sijoitetun pääoman tuotto \%} = \frac{\text{Nettotulos} + \text{Rahoituskulut} + \text{Verot}}{\text{Sijoitettu pääoma}} \times 100 \quad (1)$$

Toinen tunnusluku, jonka avulla sijoittaja pyrkii arvioimaan sijoituskohteen tuottavuutta, on oman pääoman tuottoprosentti. Tunnusluku kertoo, kuinka paljon sijoittaja on saanut tuottoa omistamalleen pääomalle, jonka on sijoittanut. (Niskanen & Niskanen 2004, 16.)

$$\text{Oman pääoman tuotto \%} = \frac{\text{Tilikauden voitto}}{\text{Oma pääoma}} \times 100 \quad (2)$$

2.5 Velkavipu

Velkavivun avulla sijoittaja voi lisätä portfolionsa riskiä käyttämällä lainattua rahaa sijoittamiseen. Vipuvaikutuksella tavoitellaan oman pääoman tuoton kasvattamista, lisäämällä vieraan pääoman osuutta sijoitetusta pääomasta. Vipuvaikutus voi sijoittajan kannalta toimia joko positiivisesti tai negatiivisesti. Positiivisesti vipuvaikutus toimii, kun koko pääoman tuotto on suurempi kuin vieraan pääoman korko. Koron ollessa suurempi kuin saatu tuotto vipuvaikutus toimii negatiivisesti. Käyttäessään velkavipua sijoittajan tulee huomioida, että vieraan pääoman kustannukset on maksettava sijoituksen toteutuneesta tuotosta huolimatta. (Knupfer & Puttonen 2009, 179.)

3 Sijoittaminen

Tässä opinnäytetyössä sijoittaminen määritellään tarkoittamaan rahan käyttämistä tulevaisuudessa saatavia tuottoja vastaan (Nikkinen ym. 2002, 9). Sijoitettu raha voi olla joko sijoittajan omaa rahaa tai rahoituslaitokselta lainattua korollista vierasta pääomaa.

3.1 Tuotot

Tuotot ovat korvaus sijoittajalle. Korvauksen odotettu suuruus vaihtelee pääsääntöisesti kahden muuttujan mukaan. Ensimmäinen muuttuja on, että raha ei ole sijoittajan käytettävissä muuhun tarkoitukseen sijoitusaikana. Ensimmäisen muuttujan mukaan saatava korvaus voidaan jakaa edelleen kahteen osaan. Rahalla on tietty aika-arvo eli rahan ostovoima heikkenee jatkuvasti. Esimerkkinä Euroopan keskuspankin inflaatiotavoite on määritelty olemaan lähelle mutta alle kaksi prosenttia vuodessa keskipitkällä aikavälillä (EKP 2017). Toinen osa on vaihtoehtokustannus rahalle. Sijoittaja joutuu lykkäämään mahdollisten tarpeidensa tyydyttämistä tulevaisuuteen. Lisäksi sijoittajan tulee pohtia, onko olemassa toista tai useampaa kohdetta, johon raha voidaan sijoittaa sijoitusaikana, ja mikä on niistä saatavan tuoton ja riskin suhde. (Nikkinen ym. 2002, 9.)

Sijoituksen tuotto koostuu kohteen arvon muutoksesta sekä sijoituksesta mahdollisesti saatavasta kassavirrasta (Knupfer & Puttonen 2009, 130). Kassavirtaa muodostuu omistusoikeuden perusteella saaduista maksuista. Tällaisia maksuja ovat saadut vuokrat, korkotulot ja osingot.

Toinen muuttuja on epävarmuus rahojen takaisinsaannista sekä epävarmuus saatavien tuottojen suuruudesta. Toisinsanoen, mitä epävarmempia edellä mainitut asiat ovat, sitä suurempi on sijoittajan vaatima korvaus sijoittamalleen rahalle. (Nikkinen ym. 2002, 9.)

Näiden muuttujien avulla sijoittaja joutuu määrittelemään potentiaalisen sijoituskohteen arvon eli hinnan, jonka on valmis kyseisestä sijoituskohteesta maksamaan.

3.2 Mikä on riski?

Sijoituksen tuotto-odotus kytkeytyy aina kohteen riskiin. Sijoittajan onkin ymmärrettävä, että tuotto-odotus ei aina toteudu, vaan sijoitukseen liittyvä riski realisoituu. Riski voidaan määritellä siten, että kuinka suurella todennäköisyydellä toteutunut tuotto poikkeaa odotetusta. Riskiä voidaan mitata laskemalla sijoituskohteen volatiliiteetti eli tuottojen heilunta tuotto-odotuksen ympärillä. Mitä enemmän tuotot heiluvat, sitä suurempi on riski. (Nikkinen ym. 2002, 28.)

3.3 Riskin komponentit

Modernissa rahoitusteoriassa riski koostuu kahdesta komponentista. Riski voi olla koko talouteen ja markkinaan liittyvä riski tai pelkästään yksittäiseen sijoituskohteeseen liittyvä riski. Yksittäiseen sijoituskohteeseen liittyvää riskiä voidaan pienentää tehokkaasti valitsemalla sijoitussalkkuun eli portfolioon keskenään negatiivisesti korreloivia sijoituskohteita. (Knapfer & Puttonen 2009, 144.) Seuraavaksi esitellään erilaisia riskitekijöitä, joista kokonaisriski muodostuu.

Rahoituksen järjestämiseen liittyy useampi riski. Joissakin tapauksissa näitä riskejä vastaan pystytään suojautumaan johdannaissopimusten avulla.

Ensimmäinen riski on valuuttariski. Valuuttariski muodostuu, kun sijoituskohteesta saatavat tulot ovat eri valuutassa kuin sijoittajan kotimaan valuutta. Tällöin valuuttakurssien muutokset voivat vaikuttaa merkittävästi sijoittajan saamaan tuottoon. Vaikutus voi olla tuottoa kasvattava tai heikentävä. (Lindström & Lindström 2011, 54.)

Toinen osa rahoitukseen liittyen on korkoriski, joka mittaa korkotason muutoksesta johtuvaa arvopapereiden arvonmuutosta. Korkojen noustessa velkakirjojen nimellisarvo laskee ja vastaavasti korkojen laskiessa velkakirjojen nimellisarvo kasvaa. Muiden muuttujien pysyessä muuttumattomina, korkotason muutos vaikuttaa vastaavalla tavalla myös osakkeiden sekä kiinteistöjen arvostukseen. (Nikkinen ym. 2002, 28.)

Korkoriskinä voidaan pitää myös esimerkiksi vaihtuvakorkoisen sijoituslainan koron nousua, joka pienentää sijoittajan sijoituksestaan saamaa tuottoa.

Riskiä, joka vaikuttaa jokseenkin kaikkien sijoituskohteiden tuottoon, kutsutaan markkinariskiksi. Markkinariski syntyy siis sijoituskohteen ulkopuolisista tekijöistä, joita voivat olla muutokset maailmanpolitiikassa, luonnonkatastrofit, taloudellisten suhdanteiden vaihtelut ja muutokset kulutuskäyttäytymisessä. (Lindström & Lindström 2011, 54.)

Markkinariskin alle voidaan sijoittaa myös maariski, joka käsittää kunkin maan poliittisen ja taloudellisen vakauden (Nikkinen ym. 2002, 30).

Muuttujaa, joka vaikuttaa pelkästään yksittäisen sijoituskohteen liiketoimintaan tai toimintaympäristöön kutsutaan liiketoimintariskiksi. Riski voi olla kiinteistön yllättävät ja korjausta vaativat viat tai esimerkiksi toimialaa koskeva teknologinen kehitys, joka muuttaa yrityksen liiketoimintaympäristöä. (Nikkinen ym. 2002, 29.)

3.4 Riskien arviointi

Riskien huomiointi ja riskien todennäköisyyden laskenta on erittäin haastavaa varsinkin piensijoittajalla käytettävissä olevan tiedon pohjalta. Valtavan tietomäärän kerääminen ja sen luotettava analysointi on lähes mahdotonta, jolloin joudutaan turvautumaan ammattilaisten tuottamiin analyyseihin.

Sijoitettaessa pörssiosakkeisiin suosituin tapa riskin sekä tuotto-odotusten analysointiin on historiallisen datan tutkiminen. Tällöin datasta lasketaan historiallisen tuoton keskiarvo ja keskihajonta. Saatuja lukuja voidaan käyttää ennusteena tulevaisuudesta. (Knapfer & Puttonen 2009, 133.)

Sijoitusanalyytikot tuottavat jatkuvasti tietoa ja ennusteita osakkeiden arvon kehityksestä. Näissä analyyseissa otetaan huomioon edellisen lisäksi erilainen joukko reaali maailman muuttujia, jotka ovat osia ja yhdistelmiä mainituista riskikomponenteista.

3.5 Riskipreemio ja riskitön tuotto

Sijoittajan saamaa korvausta riskin kantamisesta kutsutaan riskipreemioksi. Riskipreemio saadaan laskettua vähentämällä sijoituksen tuotosta niin kutsuttu riskittömän sijoituksen tuotto. Riskittömänä tuottona pidetään yleisesti valtion lyhytaikaisista velkakirjoista satavaa tuottoa. (Nikkinen ym. 2002, 35.)

Sijoittajia pidetään riskinkarttajina. Tällä tarkoitetaan sitä, että sijoittaja valitsee aina pieniriskisimmän kohteen, joka täyttää sijoittajan asettaman tuottotavoitteen.

Historiallisesti tarkasteltuna sijoittajat ovat vaatineet suurimman riskipreemion pörssi-osakkeilta. Voidaan siis päätellä, että mitä suurempaa riskiä sijoittaja kestää ja mitä suurempi on hänen asettama tuotto-tavoitteensa, niin sitä suurempi osa sijoitusvarallisuus-

desta tulee ohjata osakesijoituksiin. Alla olevassa taulukossa on esitetty omaisuusluokkien tuottoja ja riskipreemioita Yhdysvaltain markkinoilta vuosina 1926–1998. (Nikkinen ym. 2002, 32.)

Taulukko 1. Omaisuusluokkien riskipreemiot.

Portfolio	Tuotto	Keskihajonta	Riskipreemio
Pienten yritysten osakkeet	18,77 %	39,95 %	14,97 %
Suurten yritysten osakkeet	13,00 %	20,33 %	9,20 %
Pitkäaikaiset obligaatiot	5,54 %	7,99 %	1,74 %
Lyhytaikaiset obligaatiot	5,26 %	6,39 %	1,46 %
Velkasitoumukset	3,80 %	3,31 %	0,00 %
Inflaatio	3,18 %	4,49 %	

Taulukon mukaan riskittömän koron tuotto riittää juuri ylittämään vallitsevan inflaation. Riskittömän koron kohteisiin sijoittajan kannattakin sijoittaa ainoastaan se osuus, jota ei haluta menettää missään tilanteessa. Loppuosuus sijoitusvarallisuudesta tulee sijoittaa tuottavampiin kohteisiin.

4 Hajauttaminen

Harry Markowitzin kehittämän portfolioteorian mukaan sijoitussalkun eli portfolion riskiä voidaan laskea hajauttamalla sijoitukset useampaan kohteeseen. Hajauttamisen ei kuitenkaan tarvitse pienentää tuotto-odotusta. (Knupfer & Puttonen 2009, 138–140.) Kuten edellä todettiin, sijoittaja on riskinkarttaja. Laatiakseen tehokkaan suunnitelman sijoittamiseen on sijoittajan ymmärrettävä portfolioteorian mukaiset hyödyt hajauttamisessa.

4.1 Portfolioteoria

Useamman sijoituskohteen yhdistelmää kutsutaan portfolioksi. Portfolion tuotto-odotus saadaan, kun lasketaan sijoituskohteiden tuotto-odotukset yhteen painotettuna niiden osuudella portfoliosta. Riski lasketaan yksittäisten sijoituskohteiden satunnaismuuttujan keskihajonnasta ja sijoituskohteiden keskinäisestä korrelaatiosta. (Knupfer & Puttonen 2009, 133.)

Portfolion hyöty saadaan siitä, että portfolion riski on pienempi kuin siihen kuuluvien sijoituskohteiden keskimääräinen riski. Mitä enemmän sijoittaja hajauttaa portfoliotaan, sitä hitaammin siitä saatava hyöty kasvaa. Portfolion koostuessa yli 30 osakkeesta, on hajauttamisen lisäämisestä saatava hyöty erittäin pieni. (Nikkinen ym. 2002, 32.)

Hajauttamisen avulla salkusta pystytään vähentämään ja jopa kokonaan poistamaan epäsymmetrinen eli pelkästään yhteen sijoituskohteeseen tai toimialaan kohdistuva riski. Tehokkaasti hajautetussa portfoliossa on silti aina jäljellä koko markkinaan liittyvää riskiä. (Knapfer & Puttonen 2009, 144.)

4.2 Portfolion muodostaminen

Portfolion rakentaminen aloitetaan selvittämällä sijoittajan henkilökohtainen riskinsietokyky. Kyky ja halu ottaa riskiä ovat jokaisen sijoittajan henkilökohtainen ominaisuus. Jokaisen sijoittajan portfolio onkin erilainen tämän seurauksena. Riskinsietokyky muodostuu kolmesta helposti määriteltävästä ominaisuudesta sekä sijoittajan tunnetasolla tapahtuvasta reagoinnista riskiin. Tätä suhtautumista on vaikea mitata ja jokaisen sijoittajan on pohdittava ja määriteltävä, kuinka suurelle tuottojen vaihtelulle hän sijoitusvarallisuutensa altistaa. Helposti mitattavissa olevat riskinsietokyvyn määrittelijät ovat sijoittajan tulotaso ja varallisuus sekä suunniteltu sijoitusperiodi. (Erola 2012, 14.)

Riskinsietokyvyn määrittäminen on usein hankalampia tehtäviä sijoittajalle. Riskinsietokykyä kannattaa lähteä arvioimaan niin kutsutun korkolattian kautta. Korkolattia tarkoittaa osuutta sijoitusvarallisuudesta mitä sijoittaja ei missään tilanteessa halua menettää. Verrattaessa korkolattian osuutta portfoliosta omaisuuskuokkien historialliseen volatiliiteettiin ymmärretään rajoittavat tekijät allokaation muodostuksessa. (Erola 2012, 147.)

4.3 Portfolion allokaatio

Burton Malkiel on esitellyt kirjassaan *Random Walk Down Wall Street* neljä erilaista perusallokaatiota. Allokaatiot perustuvat tässä mallissa sijoittajan ikään jolloin sijoitusten riskiä vähennetään sijoitusperiodin lyhentyessä. (Erola 2012, 151.) Sijoitusperiodin pituus on huomioitava, sillä tuottojen satunnaisvaihtelu tasoittuu pidemmällä aikavälillä. Alla on esitettyä Malkielin allokaatiot.

25-vuotiaan salkku

- osakkeet 65 %
- joukkolainat 20 %
- kiinteistöt 10 %
- käteinen 5 %

35-40-vuotiaan salkku

- osakkeet 60 %
- joukkolainat 25 %
- kiinteistöt 10 %
- käteinen 5 %

55-vuotiaan salkku

- osakkeet 50 %
- joukkolainat 32 %
- kiinteistöt 13 %
- käteinen 5 %

Yli 65-vuotiaan salkku

- osakkeet 35 %
- joukkolainat 40 %
- kiinteistöt 15 %
- käteinen 10 %

Esimerkkiallokaatiot eivät sovellu sellaisenaan käytettäväiksi, mutta antavat sijoittajalle käsityksen kuinka sijoitussuunnitelman tulisi muuttua elämän aikana. Sijoittajan tulee tarkastella painotuksia oman riskiprofiilinsa mukaan. Riskiä voi hallita allokaation lisäksi sijoitusstrategian avulla.

4.4 Portfolion tehokkuus

Portfolion tehokkuutta arvioidaan suhteuttamalla odotettu tuotto sijoituskohteen riskisyyteen. Tehokkuuden arviointiin on kehitetty useita mittareita. Alla on esitettyinä kaksi erilaista mittaria.

Sharpen mittari on riskin huomioiva tehokkuuden mittari. Sharpen mittari määritellään riskittömän koron ylittävän sijoituksen lisätuoton ja volatiliteetin suhteeksi. (Nikkinen ym. 2002, 218.)

Sharpen mittari lasketaan seuraavasti:

$$S = \frac{E[R - R_F]}{\sigma} = \frac{E[R - R_F]}{\sqrt{VAR}[R - R_F]} \quad (3)$$

R = portfolion tuotto

R_f = riskitön tuotto

σ = portfolion volatiliteetti

Sharpen mittari kertoo siis salkun riskipainotetun tuoton. Mittari kuvaa kuinka paljon tuoton saamiseen on otettu riskiä. Portfolioteorian mukaisesti sijoittaja yrittää aina saada mahdollisimman suurta tuottoa mahdollisimman pientä riskiä kohden, eli mitä korkeampi Sharpen luku, sitä parempi.

Sharpen tavoin Treynorin mittari suhteuttaa tuoton sijoituskohteen riskiin. Treynorin mittari kuitenkin käyttää riskin mittana portfolion Beeta-arvoa volatiliteetin tilalla. Tämä mittari soveltuu parhaiten yksittäisten portfolioiden tuoton mittaamiseen tarkasteltaessa niitä osana hajautettua sijoitusportfoliota. (Nikkinen ym. 2002, 220.)

Beeta-arvolla kuvataan arvopaperin markkinoista riippuvaa riskiä, eli miten arvopaperin hinta muuttuu suhteessa markkinoiden keskimääräiseen muutokseen.

Treynorin mittari lasketaan seuraavasti:

$$T = \frac{R - R_F}{B} \quad (4)$$

R = portfolion tuotto

R_F = riskitön tuotto

B = portfolion beeta

4.5 Taloudellisen tilanteen kartoittaminen

Henkilökohtaisen taloudellisen tilanteen tuntemus on sijoittajan riskinhallinnan tärkeimpiä työkaluja. Sijoittajan kartoitettua taloudellisen asemansa hän pystyy harkitsemaan, kuinka suurelle arvovaihtelulle hän voi varallisuutensa altistaa.

Yksityissijoittajan on myös pystyttävä hallitsemaan henkilökohtainen taloutensa ja kasvavansa niin että ei joudu tilanteeseen, jossa joudutaan luopumaan sijoituksista rahan tarpeessa ja luodun suunnitelman vastaisesti. Erityisen tärkeää tämä on, jos sijoittamiseen käytetään velkavipua. (Majasalmi 2012, 33.)

Yksinkertainen, mutta tehokas tapa taloudellisen tilanteen kartoittamiseen on tehdä omasta taloudesta tuloslaskelma ja tase. Tuloslaskelmaan kirjataan käytettävissä olevat tulot sekä kulut, jotka sijoittaja tarvitsee elintapansa ylläpitoon. Tuloslaskelma kertoo säästämisasteen tällä hetkellä sekä onko tuloista vapautettavissa lisäpotentiaalia sijoitusportfolion kasvattamiseen. Tuloslaskelman avulla sijoittaja pystyy pohtimaan riskienhallintaa myös siltä kannalta, kuinka suuri osuus sijoitettavasta varallisuudesta tulisi sijoittaa kohteisiin, jotka ovat likvidejä ja omaavat vain maltillisesti riskiä. Tätä osuutta sijoittaja voi käyttää puskurina tilanteessa, jossa kassavirta yllättäen heikkenee tai kulut kasvavat nopeasti. (Majasalmi 2012, 27–28.)

Taseeseen sijoittaja luetteloi koko varallisuutensa ja velkansa. Taseen avulla nettovarallisuuden määrittäminen ja portfolion koostumus saadaan helposti selville. Taseesta pystytään tarkistamaan, onko portfolion hajautus sijoitus suunnitelman mukainen vai tulisi sijoitusportfolion sisältöä tasapainottaa. Lisäksi voidaan tarkistaa mikä on sijoittajan rahoitusasema. Esimerkiksi onko velkavipu halutulla tasolla. (Lindström & Lindström 2011, 73.)

Tase- ja tuloslaskelma eivät ole sijoittajan työkaluja vain sijoitusuran alkuvaiheessa. Näitä työkaluja täytyy täydentää ja päivittää säännöllisesti, jotta voidaan arvioida portfolion kehitystä. Mitä suuremmaksi sijoitettava omaisuus kasvaa, sitä tärkeämpää järjestelmällinen seuraaminen on, ettei mikään osa-alue portfoliosta jää huomioimatta.

4.6 Tuottotavoitteet ja sijoitussuunnitelma

Haluttu tuottovaatimus määrittää erittäin pitkälle millaisia sijoituskohteita portfolioon voidaan valita. Sijoittajan onkin tärkeä tutustua siihen, millaisia tuottoja erilaiset omaisuusluokat ovat historiallisesti tarjonneet. (Saario 2016, 56.) Alla olevassa taulukossa on esitetty historiallisia tuottoja

Taulukko 2. Sijoitusten keskimääräiset tuotot Suomessa 1986–2010 (Saario 2016, 56).

Eräiden sijoitusten keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Suomessa 1986–2010	
Pörssiosakkeet osinkoineen	12,3 %
Sijoitusasunnot	8,6 %
Valtion obligaatiot	7,5 %
Metsäomistus	4,8 %
Pankkitalletusten keskikorko	3,2 %

Taulukosta nähtävistä historiallisista tuotoista voidaan heti päätellä, että tuottotavoitteen kasvaessa tulee isompi osa sijoituksista kohdistaa pörssiosakkeisiin (Saario 2016, 56).

4.7 Tavoitteiden asettaminen

Tuottotavoitetta asetettaessa kannattaa pelkän tuottoprosentin lisäksi pohtia mitä sijoittamisella todella halutaan saavuttaa. Sanallisten tavoitteiden avulla pystytään laskemaan, kuinka suureksi sijoitusvarallisuus tulee kasvattaa. Mikä tällöin tulee olla säästämisaste ja kuinka suuren tuoton se sijoituskohteilta vaatii? Aika, jossa nimetty tavoite halutaan saavuttaa, on määriteltävä, jotta voidaan luoda toimiva sijoitussuunnitelma. Seuraavaksi jaetaan sijoittamisen tavoitteet kolmeen osaan Majasalmen mukaan. (Majasalmi 2012, 107.)

1. Taloudellinen tasapaino ja turva
2. Taloudellinen riippumattomuus
3. Rikastuminen

Taloudellinen tasapaino ja turva tarkoittavat, että sijoittajan tuloslaskelma on positiivinen ja sijoituksia on tehty maltillisilla panoksilla turvaamaan taloudellista asemaa. Tullakseen taloudellisesti riippumattomaksi, sijoitusvarallisuuden tulee olla riittävän suuri kattamaan sijoittajan normaalin elämän henkilökohtaiset kulut. Tuottojen tulee kasvaa vähintään inflaation tahdissa, jotta elintaso säilyy lähtötasolla eikä laske. Rikkaus määritellään tarkoittamaan tilannetta, jossa sijoitusvarallisuuden tuotto kattaa sijoittajan kaikki kulut ja lisäksi tuotoista jää merkittävä osuus yli. Ylijäämäosuus voidaan käyttää edelleen sijoitettavaksi tai kulutuksen lisäämiseen. (Majasalmi 2012, 107.) Tavoitteille ei voida asettaa yleispätevää euromääristä rajaa. Tavoitteen saavuttamiseksi vaadittava sijoitusvarallisuuden määrä on jokaisen sijoittajan henkilökohtainen kokemus asiasta.

Seuraavaksi sijoittaja vertaa omaa riskinsietokykyä asetetun tuottovaatimuksen sisältämään riskiin. Sijoittaja pyrkii löytämään näiden kahden väliltä mahdollisimman tehokkaan yhdistelmän, jonka mukaan portfoliota aletaan rakentamaan. Tässä vaiheessa sijoittaja on määrittänyt jo hyvin pitkälle, kuinka allokoii portfolionsa eri omaisuusluokkien välillä. (Erola 2012, 14.)

Laaditun sijoitussuunnitelman noudattaminen on merkittävässä osassa menestyksessä sijoittamisessa. Varsinkin sijoitusten tuottaessa huonosti voi sijoittajan olla haastavaa noudattaa laadittua suunnitelmaa. Suunnitelmaa tulee kuitenkin kehittää ja muokata eri elämäntilanteiden sekä muuttuvan toimintaympäristön mukana. Jatkuvasti tai usein tapahtuvat muutokset kertovat, että sijoittaja ei pysty noudattamaan laadittua suunnitelmaa. Tilanteessa voidaan todeta, että suunnitelma on mietitty huonosti vastaamaan sijoittajaprofiilia ja tavoitteita. (Lindström & Lindström 2011, 73–74.)

5 Sijoitustyyli

Sijoittajalla on käytössään neljä erilaista tapaa sijoittaa. Sijoittaa voi aktiivisesti tai passiivisesti ja joko suoraan tai epäsuorasti rahastojen kautta.

5.1 Aktiivinen ja passiivinen sijoittaja

Aktiivinen sijoittaja etsii jatkuvasti tietoa, analysoi kohteen arvoa ja mahdollista arvonnekehitystä. Aktiivinen sijoittaja pyrkii toiminnallaan kasvattamaan portfolionsa tuottoa, eli saamaan suurempaa tuottoa kuin markkinat keskimäärin tarjoavat. Suurin osa sijoittajista toimii aktiivisesti. (Erola 2012, 12.)

Passiivinen sijoittaja taas pyrkii saavuttamaan tuoton, joka vastaa markkinoiden pitkän aikavälin tuottoa. Passiivinen sijoittaja ei ota kantaa yksittäisen kohteen arvoon tai markkinatilanteeseen. (Erola 2012, 12.)

Passiiviseen sijoittamiseen verrattuna aktiivisuus aiheuttaa sijoittajalle enemmän kuluja, jotka on korvattava saaduilla tuotoilla. Lisäksi aktiivinen sijoittaja altistaa itsensä virheellisille analyyseille, jotka voivat johtaa huonoon sijoituspäätökseen. Aktiivisuus vaatii myös enemmän aikaa, kiinnostusta ja ymmärrystä sijoitustoimintaan. Monelle piensijoittajalle voikin olla tuottoisampaa käyttää tämä aika esimerkiksi lisätyön tekoon ja sijoittaa kasvaneen kassavirta passiivisesti. (Erola 2012, 12.)

5.2 Suorat ja epäsuorat sijoitukset

Tehokkaan hajautuksen saavuttaminen suorilla sijoituksilla vaatii enemmän pääomaa ja aikaa. Esimerkiksi indeksirahastoon sijoittava sijoittaja pystyy hankkimaan jo pienellä rahallisella sijoituksella osuuden kaikista indeksiin kuuluvista yhtiöistä. Hyöty korostuu erityisesti kiinteistö- ja asuntosijoittamisen puolella. Hyvin hoidetusta REIT-rahastosta voi ostaa osuuden huomattavasti pienemmällä summalla kuin sijoitusasunnon tai kiinteistön. REIT-rahasto tarjoaa hajautuksen omaisuusluokan sisällä toisin kuin yksi tai kaksi sijoitusasuntoa. REIT-rahasto kuitenkin antaa suoran sijoituksen tavoin tasaista kassavirtaa sijoittajalle. Lisäksi salkun hoitaja tekee työt sijoittajan puolesta.

Suorat sijoitukset puolestaan mahdollistavat konkreettisen omistajuuden sijoituskohdeesta eli osuuden yrityksestä tai kiinteistöstä. Tämä mahdollistaa tarkemman hajautuksen eli voidaan valita mitä kohteita indeksistä jätetään pois ja kuinka asetetaan painotukset. Suoralla asuntosijoituksella voi pyrkiä saamaan parempaa tuottoa, esimerkiksi välttämällä rahaston kulut tai hoitamalla vuokrasuhteet paremmin.

5.3 Kohti strategiaa

Sijoittajan suurimpia haasteita on toteuttaa sijoitussuunnitelmansa strategiaa. Pelkäämään allokation päättäminen ja sen toteuttamien ei vielä ole strategia. Allokation päättäminen on lähtötilanne sijoittamiselle. Strategiaa ovat päätökset, joiden mukaan portfolioa hoidetaan jatkossa. (Isola 2015.)

Portfolion hoitaminen ja muuttaminen tulee tehdä ennalta suunnitellun strategian mukaisesti. Suurimpana virheenä voidaan pitää hätiköityjä ja harkitsemattomia päätöksiä, jotka tehdään markkinamuutosten tai tunteiden mukaan. Tässä tilanteessa sijoittaja on unoh-
tanut strategiansa ja suunnitelmansa altistuen ylimääräisille virheille. (Isola 2015.)

Erilaisia sijoitusstrategioita on valtava määrä ja niistä on saatavilla tietoa helposti internetin kautta. Strategian suunnittelu pohjautuu itsensä ja oman taloutensa tuntemiseen. (Isola 2015.)

Strategiat pystytään luokittelemaan riskin määrän mukaan tuottohakuisiin, tasapainotettuihin ja maltillisiin strategioihin. Lisäksi strategioita voidaan luokitella niiden sijoittajalta vaatiman aktiivisuuden mukaisesti. Kaikkia strategioita yhdistää niiden tavoite huolehtia portfolioista markkinoiden muutoksissa ja varallisuuden kehittyessä alkuperäisen sijoitussuunnitelman mukaisesti. (Isola 2015.)

Useita mekaanisia sijoitusstrategioita on tutkittu akateemisissa tutkimuksissa. Tutkimuksissa on havaittu, että osa strategioista näyttäisi mahdollistavan ylisuurten tuottojen saavuttamisen. Joskin usein kaikkia tuottoihin vaikuttavia tekijöitä ei ole pystytty tutkimuksissa aukottomasti selvittämään. (Lindström & Lindström 2011, 155.)

Sijoittaja päättää, kuinka haluaa varallisuutensa sijoittaa eli luo riskiprofiiliin ja sijoitustyyliin perustuvan strategian sijoittaa eri omaisuusluokkiin oman allokationsa mukaisesti.

Allokaatio on rakennettu riskiprofiiliin perusteella. Sijoittaja pohtii tämän jälkeen, mikä edellä mainituista tavoista sijoittaa sopii hänelle parhaiten, ja kuinka paljon on mahdollista käyttää aikaa sijoitustoimintaan. Mitä pienempi sijoitusvarallisuus on, sitä enemmän tulee painottaa passiivisuutta ja epäsuoria sijoituksia. Tällöin voidaan minimoida sijoittamisesta aiheutuvat kulut.

Strategian valinnassa täytyy huomioida sijoittajan henkilökohtaisia ominaisuuksia. Sijoittajan on tiedostettava, kuinka hyvin tuntee arvopaperimarkkinat ja erilaiset sijoituskohdeet. Kannattaa sijoittaa vain kohteisiin, joiden tulonmuodostuksen ymmärtää. Sijoittajan tulee pohtia myös ajankäyttöä eli millaisen määrän aikaa voi sijoitustoimintaan käyttää. Ajalla tarkoitetaan sekä työtunteja sijoittamisen parissa viikoittain että sijoitusperiodin pituutta. Kulurakenne ja veroseuraamukset vaikuttavat käytettävissä oleviin strategioihin, joskin arvopaperikaupassa transaktiokulujen osuus on varsin pieni. Markkinoiden tehokkuuden aste on myös huomioitava strategiaa valittaessa.

Seuraavaksi esitellään valittuja omaisuusluokkia ja strategioita sijoittaa niihin. Strategiat on pyritty valitsemaan niin, että vaihtoehtoja löytyy sekä aktiiviselle että passiiviselle sijoittajalle.

6 Asunto- ja kiinteistösijoittaminen

6.1 Asuntosijoittaminen

Asuntosijoittamisella tarkoitetaan sitä, että ostetaan asunto, joka yleensä vuokrataan eteenpäin (Asuntosijoitusopas 2013). Vaihtoehtoisesti voidaan myös ostaa asunto kunnostustarkoituksessa, jolloin asunto pyritään myymään nopeasti eteenpäin. Tuotto koostuu jälkimmäisessä tapauksessa ostohinnan ja myyntihinnan erotuksesta vähennettynä kunnostuksesta aiheutuneilla kustannuksilla. Asuntosijoittaja voi hakea tuottoa näiden kahden tavan yhdistelmillä. Tässä opinnäytetyössä asuntosijoittamista käsitellään vuokraustoiminnan näkökulmasta.

Asunto on pitkäaikainen sijoituskohde ja hyvin suunniteltuna tuottoisa. Parhaimmissa tapauksissa vuokratulot riittävät kattamaan mahdollisen sijoituslainan hoitokulut sekä vastikkeet, jolloin vuokralainen käytännössä hoitaa lainan maksamisen sijoittajan puolesta. (Asuntosijoitusopas 2013.)

Kaikki asunnot eivät sovellu sijoituskohteiksi. Kohteen valinta, niin kuin kaikki muutkin sijoituspäätökset, tulee pohjautua suunnitelmaan ja kerättyjen tietojen analysointiin. Sijoittaja perehtyy kohteeseen selvittäen taloyhtiön varallisuuden sekä tulossa olevat remontit. On myös tärkeää tuntea alue jolta sijoitusasunnon hankkii. Alueen tuntemisella tarkoitetaan sitä, että on selvittänyt mikä on alueella vallitseva vuokrien taso ja asuntojen

keskihinta. Lisäksi selvitetään kuinka haluttua alue on vuokralaisten keskuudessa ja kuinka alue kehittyy tulevaisuudessa. Sijoittaja suosii kasvavia kaupunkeja ennemmin kuin muuttotappiollisia paikkakuntia. (Asuntosijoitusopas 2013.)

6.1.1 Tuotot

Asuntosijoittamisen tuotot koostuvat siis sekä saaduista vuokratuloista että kohteen arvon muutoksesta. Vakaa ja riittävä vuokratulo mahdollistaa asuntosijoittamisen pitkällä aikavälillä. Tämä sen takia, että vuokratulosta saadaan kassavirtaa, jolla voidaan maksaa asunnon omistamisesta aiheutuvat juoksevat kulut. Tällaisia kuluja ovat rahoituskulut, hoitovastikkeet ja remonttikulut. Asuntosijoituksen kokonaistuotto ratkeaa kuitenkin vasta myydessä kohde, jolloin arvon muutos voidaan huomioida varmasti oikein tuotto-laskelmassa.

Liitekuvio 3. Vanhojen ja uusien asuntojen indeksit
2010=100



Kuvio 2. Osakehuoneistojen hinnat 2010–2016 (Suomen virallinen tilasto (SVT) 2016, Tilastokeskus 2017).

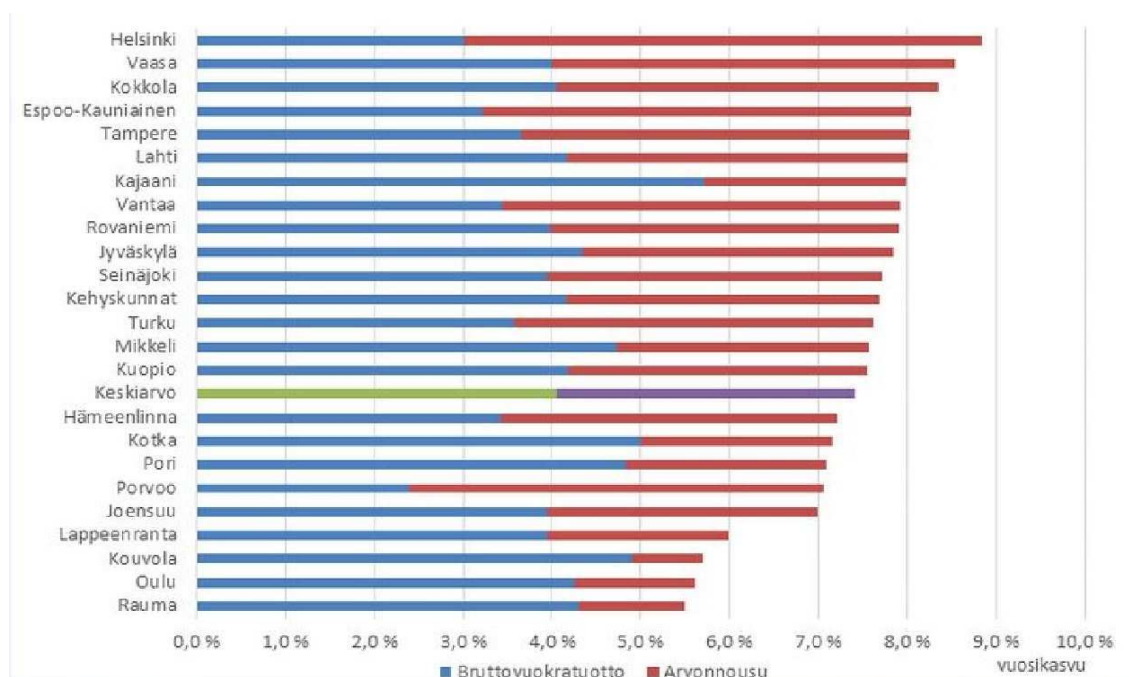
Kuviossa 1 on esitetty osakehuoneistojen hinnankehitystä Suomessa. Kuviosta huomataan, että varsinkaan vanhojen asuntojen kohdalla arvonnousun osuus tuotosta ei ole viime vuosien aikana ollut merkittävä.

6.1.2 Velan hyödyntäminen

Mahdollisuus suuren velkavivun hyödyntämiseen on asuntosijoittamisen mielenkiintoisimpia puolia. Asunto kelpaa yleensä vakuutena sijoituslainalle ja asunnon vakuusarvo on yleensä ainakin 70 prosenttia. Asunnon arvon noustessa syntyy sijoittajalle mahdollisuus saada lisää sijoituslainaa asuntoa vakuutena käyttäen. Tällä tavoin pystytään sijoituksen arvonnousu hyödyntämään jo ennen myyntiä. Vuokratulojen avulla sijoittaja pysyy maksamaan korkokustannukset ja halutessaan lyhentämään sijoituslainaansa. (Asuntosijoitusopas 2013).

6.1.3 Tuottojen vertailu alueellisesti

Alla olevassa kuvaajassa on Pellervon taloustutkimuksen arvio sijoitusyksiöiden tuotoista suomalaisissa kaupungeissa vuositasolla. Ennuste on vuosille 2016–2020. Tuottoina on huomioitu bruttovuokrat sekä kohteiden arvonnousu.



Kuvio 3. Yksiöiden kokonaistuotto 2016–2020 (Suomen vuokranantajat 2016).

Kuvaajasta voimme päätellä, että eri alueilla tuotto muodostuu eri tavalla. Helsingissä sijoittaja joutuu tyytymään pieneen kassavirtaan, mutta voi odottaa suurta arvonnousua.

Tämä saattaa vaikeuttaa esimerkiksi velkavivun käyttöä, kun kassavirta jää negatiiviseksi.

Kajaanissa ja Raumalla sen sijaan sijoittaja voi odottaa saavansa vahvaa kassavirtaa sijoituksestaan. Kajaanissa arvonnousun ennustetaan olevan myös vahvaa.

Pellervon taloustutkimus ennustaa yli seitsemän prosentin keskimääräistä kokonaistuottoa vuositasolla kyseiselle ajanjaksolle. Lainan korkojen ollessa matalalla korkeahko tuotto-odotus kassavirtaa tuottavaan kohteeseen antaa hyviä sijoitusmahdollisuuksia velkarahalla operoiville sijoittajille.

6.1.4 Asuntosijoittamisen riskit

Vuokralaisen huolellinen valinta on paras suojautumiskeino useampaan riskiin. Huolellisesti valittu vuokralainen maksaa vuokran ajoissa, pitää asunnon tai kiinteistön kunnossa ja ilmoittaa mahdollisista korjaustarpeista välittömästi. Pitkäaikainen vuokralainen ei kuluta vuokranantajan resursseja uuden vuokralaisen etsimiseen ja antaa luotettavuutta ja vakautta tasaiselle vuokratuotolle (Asuntosijoitusopas 2013).

Muita asuntosijoittamiseen liitettäviä riskejä ovat kiinteistöön kohdistuvat ennakoitua suuremmat remonttikustannukset ja kiinteistön täydellinen tuhoutuminen. Alueen haluttavuuden laskeminen hankaloittaa vuokralaisen hankintaa ja laskee kohteen arvoa (Asuntosijoitusopas 2013.) Koska asuntosijoittamiseen käytetään usein velkavipua, koskevat rahoituksen riskit myös asuntosijoittamista.

6.2 REIT-Rahasto

Real Estate Investment Trust eli REIT on sijoitusrahasto, joka sijoittaa REIT-lainsäädännön alaisiin yhtiöihin. REIT-yhtiöt on lainsäädännössä vapautettu yhteisöverosta, jolloin yhtiö ei maksa veroja vuokratuloistaan. Yhtiö on kuitenkin pakotettu jakamaan lähes koko tuloksensa omistajilleen. Yhtiö siis maksaa osinkoja ja sijoittaja maksaa veron näistä osinkotuloista. REIT-lainsäädäntö on lähtöisin Yhdysvalloista, mutta samankaltaisia lakeja on otettu myöhemmin käyttöön myös muissa maissa (United Bankers.)

REIT-rahastot on hyvä vaihtoehto suorille kiinteistösijoituksille. Rahaston avulla sijoittaja pystyy hajauttamaan kiinteistösijoituksensa tehokkaasti myös kansainvälisesti. Sijoittamalla rahaston kautta kiinteistömarkkinoille, on portfolion tasapainottaminen helpompaa kuin suorien kiinteistösijoitusten kanssa. Rahastoa voi ostaa ja myydä pienissä erissä. Rahasto on myös huomattavasti likvidimpi sijoituskohte kuin kiinteistö tai sijoitusasunto. REIT-rahasto tarjoaa sijoittajalle samalla tavalla tasaista kassavirtaa kuin suora kiinteistösijoitus. (United Bankers.)

7 Joukkovelkakirjat ja korkorahastot

7.1 Joukkovelkakirja

Useaan osaan jaettua velkakirjaa kutsutaan joukkovelkakirjaksi. Joukkovelkakirjan liikkeellelaskija sitoutuu maksamaan velkakirjan omistajalle pääoman palautuksen ja koron sovittujen ehtojen mukaisesti. Tavalliseen pankkilainaan verrattuna joukkovelkakirjan etu on, että velkakirjan ostaja voi halutessaan myydä sen eteenpäin vaivattomasti. Lisäksi sijoittajat voivat osallistua pienelläkin pääomalla lainan merkintään. (Nikkinen ym. 2002, 11-12.)

Alle vuoden maturiteetin joukkovelkakirjoja kutsutaan rahamarkkinainstrumenteiksi. Rahamarkkinainstrumenteille ei liikkeellelaskija maksa korkoa. Sijoittajan saama tuotto perustuu koron sijaan nimellishinnan ja hankintahinnan väliseen erotukseen. Tilanteessa, jossa rahamarkkinainstrumentti myydään ennen sen erääntymistä, sijoittajan tuotto perustuu hankintahinnan ja myyntihinnan erotukseen. (Nikkinen ym. 2002, 12.)

7.2 Velkakirjojen riskit

Joukkovelkakirjoja pidetään usein vähäriskisinä sijoituskohteina. Riskin suuruus kuitenkin vaihtelee liikkeellelaskijan mukaan. Luottoluokituslaitokset antavat arvioita eli luottoluokituksia yrityksille ja valtioille, jotka laskevat liikkeelle velkakirjoja. Luottoluokitus perustuu analyysiin liikkeellelaskijan kyvystä suoriutua velkakirja ehtojen mukaisista maksuista. Luottoluokitusten avulla sijoittaja kykenee arvioimaan helposti velkakirjaan liittyvää riskiä. Sijoitettaessa joukkovelkakirjoihin tulee huomioida ainakin seuraavat neljä riskiä. (Nikkinen ym. 2002, 94.)

Ensimmäisenä tulee arvioida, kuinka todennäköisesti liikkeellelaskija ei pysty maksamaan lainaamaansa summaa takaisin. Vaikka liikkeellelaskija pystyisi varmasti suoriutumaan kaikista maksuista, voi velkakirjan arvo muuttua sijoittajien tuottovaatimuksen muuttuessa. Tuottovaatimuksen kasvaessa velkakirjan arvo laskee. Tätä toista velkakirjoihin liittyvää riskiä kutsutaan korkoriskiksi. (Nikkinen ym. 2002, 94–95.)

Kolmas velkakirjoihin liittyvä riski on velkakirjan likviditeetti. Likviditeetin ollessa huono voi velkakirjan myyminen ennen sen eräpäivää olla hankalaa, tai siitä saatava hinta huono. (Nikkinen ym. 2002, 96.)

Viimeinen riski liittyy uudelleensijoittamiseen. Korkoja tai pääoman palautuksia joita maksetaan ennen velkakirja erääntymistä, ei välttämättä pystytä sijoittamaan samalla tuotolla kuin alkuperäinen sijoitus oli. (Nikkinen ym. 2002, 96.)

7.3 Velkakirjan hinnoittelu

Velkakirjan hinnoitteluperuste on sama kuin minkä tahansa sijoituskohteen. Arvo muodostuu tulevien kassavirtojen nykyarvosta. Nykyarvo saadaan määritettyä diskonttaamalla kassavirrat sijoittajan tuottovaatimuksella. Tuottovaatimus on riskitön korko lisätynä sijoittajan vaatimalla riskipreemiolla. Riskipreemion suuruus määräytyy edellä esitettyjen riskien todennäköisyyksien perusteella. (Nikkinen ym. 2002, 113.)

Alla on esitetty laskukaava velkakirjan hinnoitteluun nykyarvomallin perusteella.

$$P_0 = \sum_{t=1}^T \frac{C_t}{(1+r)^t} + \frac{FV}{(1+r)^T} \quad (5)$$

P_0 = kassavirtojen nykyarvo

C_t = vuotuiset korot

FV = velkakirjan nimellisarvo

r = diskonttauskorko

T = maturiteetti vuosina

t = aika liikkeellelaskusta vuosina

7.4 Korkorahastot

Sijoitettaessa valtion tai yritysten velkakirjoihin, voi sijoittamisen toteuttaa korkorahaston kautta suoran sijoittamisen sijaan. Korkorahaston etuna on tehokkaampi hajautus ja usein mahdollisuus pienempään kertasijoitukseen.

Korkorahastot voidaan jakaa lyhyen ja pitkän koron rahastoihin. Lyhyen koron rahaston sijoitukset koostuvat velkakirjoista, joiden korkoriski on keskimäärin enintään 12 kuukauden mittainen. Pitkän koron rahastoissa velkakirjojen duraatio taas on huomattavasti pidempi. (Nikkinen ym. 2002, 19.)

Lisäksi korkorahastot voivat sijoittaa sijoituspolitiikkansa mukaisesti määritellyn riskiluokan velkakirjoihin. Erilaisia riskiluokkia ovat länsimaiset valtiolainat, kehittyvien maiden valtionlainat ja yritysten velkakirjat. Usein rahasto voi omistaa vain määritellyn luottoluokituksen omaavan liikkeellelaskijan velkakirjoja.

8 Osakesijoittaminen

Sijoittaminen pörssiosakkeisiin on pitkällä aikavälillä ollut kaikista tuottavin sijoitusmuoto. Siitä johtuen osakesijoittaminen on erittäin tutkittu aihe. Erilaisia sijoitusstrategioita ja arvonmääritysmalleja, joilla sijoittajat pyrkivät ylittämään markkinoiden keskimääräisen tuoton, on kehitetty lukuisia. Tässä luvussa esitellään osakesijoittamiseen liittyviä tunnuslukuja ja esitellään kolme erilaista strategiaa, joiden mukaan voidaan sijoittaa pörssiosakkeisiin.

Sijoitettaessa pörssiosakkeisiin sijoittaja ostaa osuuden yhtiöstä, jonka osakkeilla käydään julkisesti kauppaa arvopaperipörssissä. Sijoittaja saa oikeuden osuuteen voitonjasta sekä oikeuden osallistua yhtiökokoukseen. Voitonjaon lisäksi sijoittajan saama tuotto koostuu osakkeen arvonmuutoksesta. (Nikkinen ym. 2002, 141.)

Osakkeen hinnoittelu on periaatteessa yksinkertainen tehtävä. Osakkeen hinta on kaikkien tulevien kassavirtojen summa diskontattuna nykyarvoon. Hankalaksi asian tekee se, että kassavirtojen luotettava arviointi on erittäin vaikeaa ja sijoitus aika on ikuinen. (Nikkinen ym. 2002, 141.) Pörssissä osakkeiden hinnat muuttuvatkin jatkuvasti sen mukaan, mikä on sijoittajien paras ennuste tulevista kassavirroista.

8.1 Tunnusluvut

Tunnuslukuja käytetään arvioitaessa yrityksen taloudellista asemaa. Tunnuslukujen avulla eri yrityksiä pystytään vertailemaan keskenään, joskin on muistettava, että eri aloilla toimivien yritysten pääomarakenteet ja tunnusluvut voivat poiketa merkittävästi toisistaan. Tunnusluvut ovat myös usean sijoitusstrategian perustana. Seuraavaksi on selitetty tunnetuimpia sijoittamiseen liittyviä tunnuslukuja.

$$P/S = \frac{\text{Markkina-arvo}}{\text{Liikevaihto}} \quad (6)$$

$$P/CF = \frac{\text{Markkina-arvo}}{\text{Liiketoiminnan kassavirta}} \quad (7)$$

$$EV/EBITDA = \frac{\text{Yritysarvo}}{\text{Käyttökate}} \quad (8)$$

$$EPS = \frac{\text{Nettotulos}}{\text{Osakkeiden lukumäärä}} \quad (9)$$

$$P/E = \frac{\text{Osakkeen markkinahinta}}{\text{Tulos / Osake}} \quad (10)$$

$$BPS = \frac{\text{Oma pääoma}}{\text{Osakkeiden lukumäärä}} \quad (11)$$

$$\text{Osinko per osake} = \frac{\text{Tilikauden osingot}}{\text{Osakkeiden lukumäärä}} \quad (12)$$

$$\text{Osinkosuhde \%} = \frac{\text{Osinko / Osake}}{\text{Nettotulos / Osake}} \quad (13)$$

Sijoittajalla tulee olla käsitys siitä, millaisia tunnuslukuja analysoimaltaan yhtiöltä voidaan olettaa. Tunnusluvun poiketessa merkittävästi oletetusta arvosta tulee sijoittajan selvittää onko tälle jokin peruste. Analysoimalla poikkeavuuden syyn voi sijoittaja saada tärkeää tietoa osto tai myyntipäätöksensä tueksi. (Pörssisäätiö 2000.)

8.2 Osakerahastot

Osakerahasto on rahasto, joka sijoittaa osakemarkkinoille. Rahaston säännöissä on usein mainittu rahaston sijoituspolitiikka eli säännöt, joiden perusteella osakkeet valikoidaan rahastoon. Sijoituspolitiikasta riippuen rahastojen riskit ja tuotto-odotukset vaihtelevat huomattavasti. Osa rahastoista sijoittaa aktiivisesti pyrkien täten saavuttamaan markkinoita parempaa tuottoa. Toiset rahastot ovat passiivisia ja sijoittavat esimerkiksi valittua indeksiä noudattaen. Aktiivisesti hoidettujen rahastojen hoitokulut ovat suuremmat kuin passiivisesti hoidettujen rahastojen. (Nikkinen ym. 2002, 19.)

Sijoittamalla osakerahastojen kautta sijoittaja pystyy sijoittamaan osakkeisiin helposti ja yksinkertaisesti. Rahastojen avulla sijoittaja voi pyrkiä myös hyötymään näkemyksensä mukaisesti jonkin toimialan, kuten teknologia-osakkeiden tai maantieteellisen alueen osakkeiden arvonnoususta.

Sijoittaminen osakerahastoon on yksinkertaista. Sijoittaja maksaa rahastoyhtiön tilille halutun summan ja saa vastineeksi rahasto-osuuksia. (Saario 2016, 264). Rahastoyhtiön sivuilta löytyy myös tietoa rahaston sijoituspolitiikasta, sekä tiedot rahaston nykyisistä sijoituksista. Aktiivisesti hoidettujen rahastojen kohdalla kannattaa kiinnittää huomiota historialliseen tuottoon ja kuinka se on kehittynyt suhteessa vertailuindeksiin.

8.3 Indeksisijoittaminen

Indeksisijoittaminen soveltuu passiiviselle ja markkinoineiden tehokkuuteen luottavalle sijoittajalle. Indeksisijoittaminen voidaan toteuttaa ostamalla suoraan kaikkia indeksiin kuuluvien yhtiöiden osakkeita tai epäsuorasti indeksirahaston kautta. Sijoittamalla passiivisesti hoidettuun indeksirahastoon sijoittaja saavuttaa markkinoiden keskimääräisen tuoton kuitenkin käyttämättä aikaa tiedon keruuseen ja analysointiin. Tiedon keräämisestä aiheutuu aina kustannuksia sijoittajalle. Tiedon keräämistä ei kannata suorittaa

ellei tiedon hyödyntämisestä saatu tuotto ylitä sen hankkimisesta aiheutuneita kustannuksia. Lisäksi indeksirahastojen kulut ovat huomattavasti matalampia kuin tavallisten osakerahastojen kulut. (Erola 2012, 66.)

Indeksirahaston portfolio koostuu valitun indeksin mukaisista osakkeista. Vertailuindeksi voi olla toimialasta riippuvainen kuten energiasektori tai esimerkiksi Helsingin pörssin 25 vaihdetuinta osaketta. Sijoittamalla indeksirahastoon sijoittaja pystyy hankkimaan edullisesti tehokkaan hajautuksen. (Erola 2012, 67.)

ETF on pörssinoteerattu rahasto. ETF on lyhenne englanninkielisistä sanoista *exchange-traded fund*. Kaupankäynti on mahdollista jatkuvasti pörssin aukioloaikoina. ETF on likvidimpi vaihtoehto kuin tavallinen indeksirahasto. Edellä mainituin perustein passiivinen, indeksin mukaisesti sijoittava ETF on erinomainen valinta indeksisijoittajalle.

8.4 Arvosijoittaminen

Arvosijoittaminen on osakepoimintastrategia, jossa sijoittaja pyrkii ostamaan osakkeen yrityksestä, joka on pörssissä hinnoiteltu alle sen todellisen arvon. Todellisella arvolla tarkoitetaan kaikkien tulevien vapaiden kassavirtojen nykyarvoa, koska vapaa kassavirta voidaan jakaa osinkoina sijoittajille. Arvosijoittaja pyrkii siis ostamaan osuuden liiketoiminnasta kohtuullisella hinnalla. Todellisen arvon selvittäminen vaatii sijoittajalta tarkan analyysin yrityksen tuotteista, asiakkaista, markkinaosuuksista, brändiarvosta ja toimialan kehityksestä. Strategiana arvosijoittaminen on aktiivinen ja aikaavievä. (Lindström & Lindström 2011, 143.)

Arvosijoittamisen taustalla on filosofia, että osakkeiden markkinahinnat pörssissä eivät aina vastaa todellista arvoa. Sijoittaja pyrkii hyödyntämään osakkeen hetkellisen väärinhinnoittelun ja ostaa näin alihinnoiteltuja osakkeita. (Oksaharju 2014.) Usein arvoyhtiönä pidetään yhtiötä, jonka arvostus suhteessa yhtiön tasearvoon on matala ja suuri osa tuloksesta jaetaan osinkoina. Myös alhainen arvostus suhteessa tulokseen ja tuloksentelekykyyn on merkki mahdollisesta sijoituskohteesta. (Saario 2016, 148–149.)

Arvosijoittaja luetteloii ja järjestää yhtiöitä edellä mainittujen tunnuslukujen avulla. Saatuaan yhtiöt paremmuusjärjestykseen tunnuslukujen perusteella, ryhtyy arvosijoittaja tutustumaan yhtiön toimintaan tarkemmin ja selvittämään yhtiön todellista arvoa. Sijoitus

päätös syntyy, kun osakkeen hinta markkinoilla on alhaisempi kuin sijoittajan määrittelemä todellinen arvo. (Lindström & Lindström 2011, 148–149.)

Perusteita arvosijoittamisen valitsemiseksi sijoitusstrategiakseen sijoittaja saa historiallisesta datasta. Sijoittamiseen liittyvissä tutkimuksissa on pystytty huomaamaan, että tunnuslukujen perusteella poimitut arvoyhtiöt ovat antaneet keskimäärin parempaa tuottoa, kuin kasvuyhtiöt (Lindström & Lindström 2011, 155.) Kasvuyhtiöillä tarkoitetaan osakkeita, joiden markkinahinta suhteessa sekä yhtiön tulokseen että taseeseen on korkea. Kasvuyhtiöiltä odotetaan myös keskimääräistä korkeampaa tulokasvua (Saario 2016, 148).

Taulukko 3. Sijoitusten tuotto kasvu- ja arvoyhtiöissä Yhdysvalloissa 1970–2010. (Saari 2016, 149).

Sijoitusten tuotto- % kasvu- ja arvoyhtiöissä Yhdysvalloissa 1970-2010	
Pienet arvoyhtiöt	15,0 %
Suuret arvoyhtiöt	10,5 %
Pienet kasvuyhtiöt	8,8 %
Suuret kasvuyhtiöt	7,6 %

Suurin heikkous arvosijoittamisessa on sijoittajan mahdollisuus virheelliseen arvioon yhtiön tulevaisuuden kehityksestä. Virheellisen arvion tehdessään sijoittaja altistuu riskille hävitä rahaa sijoituksellaan. Arvosijoittamisen teoriaa kehittänyt Benjamin Graham esittää, että sijoittajan tulisi lisätä todelliseen arvoon vielä turvaväli, jonka ansiosta virheellisen arvion tehnyt sijoittaja ei välttämättä häviä rahaa. (Erola 2012, 91.) Todellisuudessa näin suuresti alihinnoiteltujen osakkeiden löytäminen suhteellisen tehokkailta arvopaperimarkkinoilta on nykypäivänä erittäin hankala tehtävä.

8.5 Tekninen analyysi ja liukuva keskiarvo

Teknisen analyysin avulla pyritään ennakoimaan markkinoiden pääsuuntia, kuten trendejä ja sijoittajien käyttäytymistä. Tekninen analyysi ei ota huomioon yrityksen tai toimialan muutoksia vaan pyrkii ennustamaan kurssikehitystä pelkästään pörssistä saatavan datan perusteella. Datalla tarkoitetaan toteutuneita kauppoja ja kauppamääriä sekä kurssin historiallista kehitystä tietyllä ajanjaksolla. (Saario 2016, 222.)

Liukuvan keskiarvon käyttäminen on yksi tapa toteuttaa sijoittamista teknisen analyysin avulla. Ideana on, että kun kurssikehitys ja liukuva keskiarvo leikkaavat, sijoittaja tekee osto- tai myyntipäätöksen. Ostopäätös tehdään, kun arvopaperin hinta nousee liukuvan keskiarvon yläpuolelle. Myynti suoritetaan, kun arvopaperin hinta laskee liukuvan keskiarvon alapuolelle. (Saario 2016, 223.)

Sijoittaja voi itse määrittää, kuinka pitkää liukuvaa keskiarvoa käyttää. Mitä lyhempi ajanjakso liukuvalla keskiarvolla valitaan, sitä enemmän saadaan virhesignaaleja, sillä tällöin hintakäyrä ja liukuva keskiarvo kulkevat jatkuvasti hyvin lähellä toisiaan. Käytettäessä pidempää ajanjaksoa on riskinä, että suurin osa arvonnoususta on jo tapahtunut ennen ostosignaalia. (Saario 2016, 223.) Riskiä voidaan pienentää käyttämällä samanaikaisesti sekä lyhyttä että pitkää liukuvaa keskiarvoa.

Strategiana liukuvan keskiarvon käyttäminen vaatii aktiivista seurantaakin kurssikehityksen osalta ja kykyä arvioida onko osto- ja myyntisignaalit todellisia. Strategia edellyttää vahvaa asiantuntemusta arvopaperipörssistä. Strategiaa voidaan suositella aktiiviselle ja kokeneelle sijoittajalle.

9 Sijoittajaprofiilin työkalut

Esitettyyn teoriaan pohjautuen toteutin kyselylomakkeen, jonka vastausten perusteella sijoittaja saa itselleen suositusallokaation eri omaisuusluokkien välillä. Kyselylomake toteutettiin Excel taulukkolaskentaohjelman avulla.

Lomakkeessa esitettyjen kysymysten tarkoituksena on arvioida sijoittajan sijoitusperiodin pituutta, sekä riskinsietokyvyn ja tuottotavoitteen suhdetta. Sijoittaja saa myös tiedon, kuinka kauan kestää saavuttaa asetettu tavoite suositusallokaation avulla, perustuen omaisuusluokkien toteutuneisiin tuottoihin.

Suosittelun perustana on Burton Malkielin esittämät allokatiot, jotka perustuvat sijoittajan ikään (Erola 2012, 151). Malkielin esimerkkiallokatiot on esitelty luvussa neljä, Hajauttaminen. Valitsin Malkielin esittämät allokatiot pohjaksi, sillä hän on erittäin tunnettu, sekä arvostettu sijoituskirjailija ja professori. Oletuksena on, että kyseiset allokatiot ovat keskiverto sijoittajalle. Lisäksi olen laajentanut vaihtoehtoja huomioimalla myös sijoittajan suhtautumisen riskiin pelkän sijoitusperiodin lisäksi.

Lomake painottaa oletettua sijoitusperiodia ja sijoittajan ikää arvoilla 1,0 ja 0,3. Lisäksi varmuus, että varallisuus on käytettävissä koko suunnitellun sijoitusperiodin ajan vaikuttaa -10 % - +10 % saatuun tulokseen. Saatu luku vastaa yhtä Malkielin esittämistä allokaatioista. Allokaation pohja valitaan siis oletetun sijoitusperiodin mukaan.

Kun kysymysten avulla on selvitetty sijoitusperiodiin perustuva allokaatio, on sitä vielä painotettu sijoittajan riskinsietokyvyn mukaan. Kysymysten perusteella sijoittajan riskinsietokyky arvioidaan joko riskihakaiseksi, maltilliseksi tai varovaiseksi. Tämä mahdollistaa 12 erilaista suositusallokaatiota perustuen sijoitusperiodiin ja riskinsietokykyyn. Jokaisesta Malkielin allokaatiosta on siis erillinen versio riskinsietokyvyn mukaan.

Riskihakuisen sijoittajan allokaatiota on muutettu lisäämällä osakkeiden painoa kuudella prosenttiyksiköllä ja kiinteistöjen painoa kahdella prosenttiyksiköllä. Joukkolainojen painoa on puolestaan laskettu viidellä prosenttiyksiköllä ja käteisen osuutta kolmella prosenttiyksiköllä. Maltillisen sijoittajan allokaatiot ovat vastaavat kuin Malkielin esittämät. Varovaisen sijoittajan allokaatiosta on vähennetty riskiä. Riskin vähentäminen on toteutettu kasvattamalla joukkolainojen painoa neljällä prosenttiyksiköllä ja käteisen painoa kahdella prosenttiyksiköllä. Osakkeiden paino allokaatiosta on laskettu kuudella prosenttiyksiköllä.

Omaisuuksien painojen muutokset allokaatioissa perustuivat riskin, eli portfolion volatiliiteettiin ja tuotto-odotuksen muutokseen. Suhde on valittu arvioni perusteella siitä millainen määrä lisää riskiä on perusteltua ottaa ja toisaalta kuinka paljon voidaan riskiä välttää menettämättä liikaa tuottoja.

Kysymykset on valittu niin, että vastaukset kuvastaisivat kuinka sijoittaja suhtautuu riskiin sekä mahdollisuuteen hävitä rahaa. Suurin painoarvo on kysymyksellä tuoton ja tappion suhteesta. Seuraavaksi eniten vaikuttaa sijoittajan arvio sijoitusvarallisuuden merkityksestä talouteen ja arvio riskinsietokyvystä. Nämä olivat opinnäytetyön teoriaosuuden mukaan perusteet, jotka sijoittajan tulee tietää tehdessään sijoitussuunnitelmaa.

Tuotto-odotukset suositusallokaatioille on laskettu toteutuneiden historiallisten tuottojen perusteella vuosina 1986–2010. Ajanjakso on mielestäni riittävän pitkä ja tuore, jotta tuotto-odotukset ovat realistisia vielä nykyaikaisessa sijoitusympäristössä. Käteisen ra-

han tuotto-odotus on nolla. Volatiliteetti on laskettu käyttämällä kolmen suuren indeksirahaston tuottojen keskihajontaa ja rahastojen välistä korrelaatiota. Valitut rahastot ovat iShares Barclays TIPS Bond Fund, Vanguard REIT Index ETF ja Vanguard Large Cap ETF. Jokainen rahasto vastaa yhtä omaisuuslajia suositusallokaatiossa. Nämä rahastot valittiin, koska ne toimivat maailman tehokkaimmilla rahoitusmarkkinoilla Yhdysvalloissa ja ovat riittävän suuria antamaan realistisen kuvan omaisuusluokkien välisestä korrelaatiosta.

Rahastojen keskinäiset korrelaatiot poimin AssetCorrelation-sivustolta (AssetCorrelation 2017). Rahastojen tuottojen keskihajonnan puolestaan selvitin Yahoo finance-palvelusta (Yahoo finance 2017). Näiden avulla pystyin laskemaan jokaiselle 12 suositusallokaatiolle volatiliteetin, jonka avulla saadaan kuva allokation sisältämästä riskistä.

Tavoitteen saavuttaminen on laskettu siten, että alkusijoitukseen ja säästettyyn summaan lisätään tuotto-odotuksen mukainen tuotto vuosittain, jakson lopussa. Näin sijoittaja saa arvioin, kuinka kauan tavoitteen saavuttaminen kestäisi ehdotuksen mukaisella allokatiolla.

Lomake ei anna vastausta siihen, millä strategialla sijoittajan tulisi kohteisiin sijoittaa. Kuitenkin ajan käyttöön ja osaamiseen liittyvillä kysymyksillä sijoittaja voi itse, arvioida mikä on sopiva strategia oman sijoitussuunnitelman toteuttamiseen.

Lisäksi olen laatinut taulukon, johon sijoittaja voi syöttää omat tulonsa ja menonsa sekä arvioida kassavirtansa kestävyyttä sekä sitä, kuinka paljon voidaan vuosittain sijoittaa lisää. Taulukkoon voidaan myös täydentää omistukset ja velat, mikä mahdollistaa riskitason arvioinnin, esimerkiksi velkavivun ja allokation suhteen. Tuloslaskelman ja taseen idea syntyi pitkälti Majasalmen ja Lindströmin kirjoissaan esittämien ajatusten pohjalta.

10 Opinnäytetyön arviointi ja pohdinta

10.1 Opinnäytetyön ja menetelmien arviointi

Lähdin kirjoittamaan opinnäytetyötä tavoitteenani pohtia sitä, kuinka määrittää sijoitusperiaatteet. Idea lomakkeen rakentamisesta Excelin avulla syntyi kirjoittaessani tätä

opinnäytetyötä. Teoriaosuus ratkaisi minulle, mitä kysymyksiä minun tulisi ottaa huomioon, ja koostin tämän perusteella kyseisen lomakkeen. Rakentaessani lomaketta määritin jokaiselle kysymykselle numeerisen arvon, kuinka annettu vastaus vaikuttaa suositusallokaation sisältöön. Numeeristen arvojen ja niiden vaikutusten määrittäminen sekä laskentakaavojen tekeminen oli merkittävä osa koko asian pohdintaa. Uskon, että lomake antaa sijoittajalle selkeän allokaation, jota noudattamalla saa tehokkuutta sijoitustoimintaan ja itselleen soveltuvan riskitason.

Kysymyslomakkeen rakentamisen ansiosta jouduin pohtimaan laajalti, kuinka asetetut kysymykset liittyvät teoriaan. Lisäksi sain hyödynnettyä teoriaosuudessa esitettyjä laskukaavoja sekä tuotto-odotuksen että riskin suhteen. Varsinkin allokaation volatiliiteetin laskeminen oli asia, joka auttoi minua ymmärtämään hajautuksen merkityksen ja sen, kuinka hajautus todella vaikuttaa allokaation riskiin.

Kokonaisuudessaan opinnäytetyö onnistui mielestäni hyvin, ja sen perusteella luotu kyselylomake on selkeä ja sijoittajan helposti hyödynnettävissä. Suositusallokaatiota pysyy hyödyntämään suoraan tai sen avulla saa hyvän perustan portfoliolle, jota sijoittaja voi muokata näkemyksensä mukaan.

Opinnäytetyö perustuu olemassa olevaan kirjallisuuteen ja sähköisiin julkaisuihin sekä niissä viitattuihin tutkimuksiin. Lomake on luotu tämän tiedon pohjalta. Kysymysten painoarvon ja riskinsietokyvyn vaikutus suositusallokaatioon on kuitenkin toteutettu henkilökohtaisen analyysini ja pohdintani perusteella. Mielestäni opinnäytetyö kertoo oleellisesti ne tiedot, jotka tulee huomioida sijoitusperiaatteiden laatimisessa.

Annoin lomakkeen täytettäväksi ja arvioitavaksi kolmelle henkilölle. Lomakkeen täyttäminen onnistui teknisesti helposti, mutta kysymyksien pohdinta ja oikean vastauksen valinta tuntuivat lomakkeen täyttäjistä lievästi haastavalta.

Suositusallokaatiota pidettiin hyvänä ajatuksena ja harkinnanarvoisena apuvälineenä sijoittamiseen. Joskin allokaation merkitys riskin pienentäjänä ei ollut täysin selvä koehenkilöille. Tähän opinnäytetyöni teoriaosuus antaa kuitenkin kattavan vastauksen.

Henkilökohtaisen talouden ja rahavirtojen seuraamiseen luotu taulukko herätti mielenkiintoa. Taulukko soveltui koehenkilöiden mielestä yksityistalouden apuvälineeksi ja pohdimiseen mihin rahat kuluvat, eikä vain toimimaan sijoitustoiminnan tukena.

10.2 Hyödynnettävyys ja jatkotutkimuksen mahdollisuudet

Tarkoituksenani oli luoda sijoittajalle keino määrittää itselleen sopivat sijoitusperiaatteet. Riskiprofiilin sekä tuotto-odotuksen yhdistäminen ja siitä seuraavan allokaation muodostaminen onnistui mielestäni erinomaisesti. Lomakkeen avulla luotu allokaatio on erittäin hyvä ohje kaikille sijoittajille. Erityisesti aloittelevalle sijoittajalle suositan suositusallokaation noudattamista.

Strategian osalta ei saatu yhtä tyhjentävää vastausta. Ainostaan sijoittajalle joka uskoo markkinoiden olevan tehokkaat, ja joka haluaa minimoida sijoitustoimintaan käyttämänsä ajan, voidaan yksiselitteisesti suositella strategiana passiivista indeksisijoittamista. Indeksisijoittaminen sopii myös aloittelevalle sijoittajalle, koska kyseisen strategian avulla päästään markkinoiden keskimääräiseen tuottoon ja vältetään omasta osamattomuudesta johtuvista ylimääräisistä tappioista.

Sijoittamiseen liittyen tutkimuksia on tehty erittäin paljon ja aihetta tullaan tutkimaan jatkossakin varmasti. Tämän opinnäytetyön aiheeseen liittyen mielenkiintoinen jatkotutkimuksen aihe on toteuttaa seuranta tutkimussijoittajien tyytyväisyydestä suositusallokaatioon sekä eri allokaatioiden vertailu esimerkiksi saavutetun tuoton ja riskin suhteella.

Lähteet

AssetCorrelation 2017. Major Asset Class Correlation Matrix. Verkkojulkaisu <https://www.assetcorrelation.com/majors>. Luettu 1.3.2017.

Asuntosijoitusopas 2013. Vaurastu asuntosijoittamisella. Verkkojulkaisu <http://www.asuntosijoitusopas.fi/index.php>. Luettu 3.3.2017.

Erola, Marko 2012. Paras sijoitus. Itsepuolustusopas sijoittajille. Talentum Media Oy ja Tekijä, Helsinki.

EKP, Rahapolitiikka. Verkkojulkaisu. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/mon-pol/html/index.fi.html>. Luettu 27.2.2017.

Isola, Juho 2015. Millainen on hyvä sijoitusstrategia?. Salkunrakentaja. Verkkojulkaisu. <https://www.salkunrakentaja.fi/2015/05/millainen-on-hyva-sijoitusstrategia/>. Luettu 20.2.2017.

Knupfer, Samuli & Puttonen, Vesa 2009. Moderni rahoitus. WSOYpro, Helsinki.

Korkman, Sixten 2012. Talous ja utopia. Docendo Oy, Jyväskylä.

Lindström, Kim & Lindström Tom 2011. Onnistu osakemarkkinoilla. Talentum Media Oy ja Cardia Invest Oy Ab, Helsinki.

Majasalmi, Terhi 2012. Totuus taloudestasi. Talentum Media Oy, Helsinki.

Nikkinen, Jussi & Rothovius, Timo & Sahlström, Petri 2002. Arvopaperisijoittaminen. WSOY, Helsinki.

Niskanen, Jyrki & Niskanen, Mervi 2004. Tekijät & Edita Publishing Oy, Helsinki.

Oksaharju, Jukka 2014. Helsingin pörssi ja Benjamin Grahamin ”taikakaava”. Nordet-blogi. Verkkojulkaisu <http://www.nordnetblogi.fi/helsingin-porssi-ja-benjamin-grahamin-taikakaava/05/11/2014/>. Luettu 26.2.2017.

Pörssisäätiö 2000. Mitä tunnusluvut kertovat?. Verkkojulkaisu. <http://www.porssisaatio.fi/blog/2000/10/01/mita-tunnusluvut-kertovat/>. Luettu 31.3.2017.

Saario, Seppo 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Talentum Media Oy ja Seppo Saario, Helsinki.

Suomen vuokranantajat 2016. Alueelliset tuotot vuosina 2016–2020. Verkkojulkaisu <http://vuokranantajat.fi/asuntosijoittaminen/tutkimukset/tuottotutkimus/> Luettu 31.3.2017.

Tilastokeskus 2016. Suomen virallinen tilasto. Osakehuoneistojen hinnat. Verkkojulkaisu. http://www.stat.fi/til/ashi/2016/12/ashi_2016_12_2017-01-27_kuv_003_fi.html. Luettu 24.2.2017.

United Bankers. Mikä on REIT?. Verkkojulkaisu <http://unitedbankers.fi/palvelut-ja-tuotteet/rahastot/reit/>. Luettu 3.3.2017.

Wahlroos, Björn 2012. Markkinat ja demokratia. Loppu enemmistön tyrannialle. Kustannusosakeyhtiö Otava, Helsinki.

Yahoo Finance 2017. Risk Statistics. Vekkojulkaisu <https://finance.yahoo.com/quote/VNQ/risk?p=VNQ>. Luettu 27.2.2017.

Yahoo Finance 2017. Risk Statistics. Vekkojulkaisu <https://finance.yahoo.com/quote/VV/risk?p=VV>. Luettu 27.2.2017.

Yahoo Finance 2017. Risk Statistics. Vekkojulkaisu <http://finance.yahoo.com/quote/TIP/risk?p=TIP>. Luettu 27.2.2017.

Sijoittajaprofiilin kysymykset

Sami Huopainen

1 Ikä HUOM! Täytä kaikki kohdat

2 Kuinka pitkä on sijoitusaikasi?

3 Millä todennäköisyydellä pystyt noudattamaan suunniteltua sijoitusaikaa?

4 Kuinka hyvin tunnet rahoitusinstrumentit, kuten osakkeet ja joukkovelkakirjat?

5 Kuinka hyvin tunnet rahoitusmarkkinoiden toiminnan?

6 Kuinka suuri merkitys säästämälläsi pääomalla on päivittäiseen talouteesi?

4 Näkemys sinun tuotto-odotuksestasi suhteessa riskiin?

8 Mikä seuraavista vaihtoehtoista kuvaa parhaiten riskinottohalukkuuttasi?

9 Millainen sijoituksen arvon lasku saa sinut tuntemaan olosi epämukavaksi?

10 Käytätkö velkavipua sijoituksissasi?

11 Paljonko haluat käyttää aikaa sijoittamiseen?

12 Tavoite

13 Alkusijoitus	- €
14 Jatkuva säästö vuosittain	- €

[Seuraava >>>>](#)

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma

Tulot - Netto/ kk

Palkka	
Osingot	
Korkotulot	
Muut tulot	
Yhteensä	0,00
Vuokratulot	
Vastikkeet	
Sijoituslainojen korot	
Vuokraukseen liittyvät kulut	
Pääomatulojen veroprosentti	
Yhteensä	0,00
Yhteensä	0,00

MENOT

Säästäminen	
Sijoituslainojen lainan lyhennys	

Asuntolainan KK-erä	
Yhtiövastike	
Asunnon vuokra	
Kotivakuutus	
Sähkölasku	
Muut Vakuutukset	
Ruoka	
Puhelin	
Muut asumiseen liittyvät kulut	

Kulkuneuvon laina/Vuokra	
Polttoaine	
Huolto- ja ylläpito	
Matkakulut	

Lasten vaatteet	
Lasten harrastukset	
Päivähoito / Kerhotoiminta	
Muut kulut (Lapset)	

Lainanhoitokulut muut lainat	
TV kanavat + nettityhteydet , suoratoistopalvelut	
Vaatteet	
Kodin tarvikkeet	
Lehdet	
Lomat	
Lemmikit	
Henkilökohtainen hygienia, kosmetiikka	
Lääkekulut	
Harrastukset	
Muut kulut	

Yhteensä	0,00
TULOT-MENOT	0,00

Tase

TASE

Kiinteä Omaisuus

Sijoitusasunto/ Kiinteistöt		
Yrityksen osakkuus		
Muu kiinteä omaisuus		
Oma asunto		

Arvopaperit ja Likvidit Sijoitukset

REIT-Rahastot		
Osakesijoitukset Suorat		
Osakesijoitukset ETF		
Muu likvidi omaisuus		

Rahat ja talletukset

Käteinen		
Määräaikaaiset talletukset		
Muu omaisuus		

Yhteensä		0,00
-----------------	--	-------------

Sijoituslainat		
Asuntolainat oma asunto		
Kulutusluotot		
Opintolainat		
Muut lainat		

Yhteensä		0,00
-----------------	--	-------------

VARAT- VELAT		0,00
---------------------	--	-------------

Kehityssuunta	0,00	
Palkan osuus tuloista		
Velkaantumisaste		
Omavaraisuusaste		
Nettovarallisuus		0